

## 月 例 経 済 概 観

### 国 内

設備投資、個人消費を中心とした内需の増大を主因に景気は拡大を続け、鉱工業生産も増加している。こうした需要の増加と企業収益の好調持続を背景に、企業の業況良好感も引続き高水準で推移している。この間、製品・労働需給は、引締まり傾向が続いており、とくに労働面では企業の人手不足感が一段と強まっている。

最終需要の動向をみると、製造業、非製造業とも引続き積極的な投資計画を策定しており、設備投資は増勢を持続している。また、個人消費は、可処分所得の増加等から好調に推移し、住宅建設も、高水準を続けている。この間、外需は、このところ振れの大きな動きの中で、輸出数量が緩やかな増勢をたどる一方、輸入数量は順調な増加傾向を続けている。

8月の卸売物価をみると、国内卸売物価が小幅ながら続騰したほか、輸入物価、商品市況も原油価格上昇を映じた石油製品高などから上昇した。また、消費者物価は、生鮮食品の値上がりを主因に上昇した。

8月の金融面の動きをみると、中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の上昇などを背景に、長・短市場金利ともかなりの上昇となり、株式市況も大きく下落した。この間、8月のマネーサプライ(M2+C D平残前年比)の伸びは、前月に比べ低下した。

7月の対外収支をみると、貿易収支、経常収支とも黒字幅が縮小した。一方、長期資本収支はほぼ前月並みの流出超となった。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、イラクのクウェート侵攻を受けて一時円安化したものの、その後8月末にかけては小幅円高傾向で推移した。

以上のような経済・金融情勢の下で、日本銀行は、8月30日公定歩合を0.75%引き上げ、6.0%とすることを決定した(同日実施)。

その後の金融市場の動きをみると、長・短市場金利は、中東情勢の緊張持続や期末要因からやや強含みとなっており、株式市況は、小幅続落している。この間、円相場はさらに円高化し、このところ130円台後半での展開となっている。

(企業の業況良好感は引き続き高水準)

7月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比<sup>\*</sup>)をみると、生産が前月微減(-0.2%)のあと+1.8%の増加となった一方、出荷は前月(+0.1%)に続き+0.4%の小幅増加となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、8月+1.5%と増加を続けたあと、9月には-2.5%と反動減が見込まれている。

<sup>\*</sup> 以下、増減率はとくに断らない限り、前月比または前期比(物価を除き季節調整済み)。

当月の動きを業種別にみると、生産面では電気機械、輸送機械等加工業種の伸びが目立った一方、出荷面では化学、石油・石炭等の素材業種中心に伸長した。

この間、7月の生産者製品在庫をみると、石油・石炭、電気機械をはじめとして素材・加工両業種にわたり、-1.0%の減少(前月-1.8%)となった。また、同在庫率(昭和60年平均=100)も、92.3(前月93.7)と3か月連続で低下した。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(8月調査、以下「主要短観」と略)により、製造業の製品在庫判断をみると、適正とみる先が大半(84%)であり、現状のD.I.([「過大」マイナス「不足」社数構成比)は+4%と、前回調査(5月時点、+4%)比横ばいとなった。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、7月の一般資本財出荷(前年比)は、+10.5%(前月+7.1%)とかなり高い伸びとなった。先行指標の動きをみると、7月の機械受注額(船舶・電力を除く民需、前年比)が前月減少(-5.4%)のあと+21.5%と急回復したほか、建設工事受注額(民間分、前年比)も+19.1%と高い伸びを続けている(前月+53.9%)。この間、「主要短観」により、平成2年度の設備投資計画(前年度比)をみると、製造業、非製造業とも小幅ながら前回調査(5月)比上方修正され、高水準の前年度に引続き高い伸びが見込まれている(前年度比、全産業・元年度+15.0%→2年度+12.1%、製造業・同+22.1%→+17.3%、非製造業・同+10.9%→+8.8%)。

個人消費関連では、7月の全国百貨店売上高(通商産業省調べ、前年比)は、衣料品、雑貨等を中心に+10.6%(前月+14.6%)と4か月連続で二桁の伸びとなっ

た。8月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でも、+9.7%(前月+9.0%)と堅調な伸びを続けている。耐久消費財の動向をみると、8月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、+10.0%と前月(+4.8%)に比べ伸びを高めた。また、家電製品の売行きは、VTR、オーディオ関係はいぜん盛上りに乏しいものの、全自動洗濯機、ビデオカメラ等が好調を続けている。一方、夏季レジャー支出については、国内旅行、海外旅行とも好調を継続している。

7月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、176万戸と持家を中心に5～6月(5月183万戸、6月181万戸)に比べれば減少したものの、分譲マンションの好調等から依然高水準の着工となった(前年比+6.3%)。

7月の公共工事着工総工事費(前年比)は、+14.7%と2か月連続でマイナス(5月-0.9%、6月-2.2%)のあと再び前年水準を上回った。

以上のような需要の動向を背景として、製品需給は引締まり傾向をやや強めており、「主要短観」の製品需給判断D.I. (「需要超」マイナス「供給超」社数構成比)は、現状+1%と需要超過(前回調査-2%)を示したあと、先行きも-1%と引締まり地合いの持続を予想している。

8月の通関輸出数量(速報)は、船舶が引続き減少したものの、自動車やIC等の電子部品、ビデオカメラ等の増加から、全体では+2.7%の増加(前月-4.3%)となった(前年比+4.5%)。一方、8月の輸入数量は、航空機の入着が反動減となったものの、原燃料や非鉄等の中間財が増加したため、全体では+4.2%と前月(+7.5%)に続き順調な伸びとなった(前年比+4.2%)。

7月の雇用動向をみると、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、臨時・日雇いの伸び鈍化等から+2.5%と前月(+3.3%)に比べるとやや伸び率は低下したものの、女子を中心に引続き順調な増加が続いている。有効求人倍率(季節調整済み)は、1.45倍と前月(1.47倍)に続いてかなりの高水準となり、また完全失業率(季節調整済み)は2.09%と前月(2.16%)比低下となった。なお、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(8月調査)によれば、企業の手不足感は、各業種にわたり一段と強まっていることがうかがわれる(雇用人員判断D.I. <「過剰」マイナス「不足」社数構成比>製造業、5月-35%→8月-40%、非製造業、同-39%→-43%)。

この間、「主要短観」により企業収益の動向をみると、製造業(石油精製を除く)の経常利益(前年比)は、素材業種の減益予想にもかかわらず、加工業種の好調等から、2年度上期、下期ともに増益基調を続ける(上期+6.0%→下期+4.0%)こ

とが予想されている(ただし、売上高経常利益率は、元年度下期に最近のピークを記録<6.10%>したあと、2年度下期<5.99%>にかけて幾分低下する見込みとなっている)。また、非製造業の経常利益(前年比)は、電力・ガスを除くと、2年度上期、下期とも着実な増益基調を維持する見通しである(上期+3.0%→下期+5.6%)。

こうした状況下、企業の業況感は引続き良好な状態にあり、「主要短観」の業況判断D.I.('良い' マイナス '悪い' 社数構成比)をみると、製造業は素材業種中心に小幅の低下をみたものの、非製造業では前回比むしろ若干の上昇となっている(製造業5月48%→8月46%<12月までの予測43%>、非製造業、同48%→50%<49%>)

#### (商品市況が上昇)

8月の国内卸売物価は、前月比+0.2%(前月+0.4%)の上昇となった(前年比は、+0.6%)。主な内訳をみると、猛暑の影響から食料用農畜水産物(鶏卵、豚肉)が大幅に上昇したほか、海外市況高から非鉄金属(銅、アルミ)が上昇し、また加工食品(かまぼこ、チョコレート)等でも上昇が続いた。この間、輸出物価は、為替円高と円高調整値上げが相殺してほぼ横ばいとなった(前月比-0.1%、前年比+2.5%)一方、輸入物価は、海外市況高の非鉄地金や原油価格高騰に伴う石油製品の上昇から反発した(同+1.3%、+3.6%)。この結果、総合卸売物価は前月比+0.3%(前月-0.1%)の上昇となった(前年比+1.1%)。

8月の商品市況は、非鉄(銅、アルミ)、鉄鋼(くず鉄)が海外相場高や堅調な需要を反映して上昇したほか、原油価格高騰を背景に石油製品(C重油、ガソリン等)の業者間相場が大幅に上昇したため、全体でもかなりの上昇となった(日本銀行調査統計局商況指数、7月0.0%→8月+1.5%)。なお、9月入り後も、石油製品、非鉄等を中心に上昇が続いている。

8月の消費者物価(東京、速報)をみると、猛暑による生鮮食品の値上がりのほか、民間サービスも引続き上昇したため、総合では前月比+0.3%と前月横ばいのあと上昇した(前年比、7月+2.5%→8月+3.0%)。なお、生鮮食品を除く総合ベースでは、夏物バーゲンに伴う被服の下落から前月比-0.1%の低下となった(同7月+2.4%→8月+2.5%)。

この間、「主要短観」により、製造業の価格に関する判断をみると、仕入価格判断D.I.('上昇' マイナス '下降' 社数構成比)は為替円安の修正を主因に

「上昇」超幅は前回比やや縮小したものの、引続き高水準で推移している(5月+25%→8月+21%→12月までの予測+22%)。また、製品価格判断D.I.は、現状、先行きとも「上昇」超幅を拡大している(同+1%→+8%→+11%)。

(債券・株式市況が下落)

8月の短期金融市場金利をみると、コールレートは、上旬中に小幅低下をみたあと、月末にかけて上昇した。一方、手形レートは、月初から金利先高感等を背景にジリ高傾向をたどった。9月入り後も、期末要因からターム物が幾分強含みの動きとなっている。

一方、8月の長期国債流通市場利回り(119回債、上場相場)は、中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の高騰等を背景に、大幅な上昇となったが、月末にかけては若干低下した(8月末8.130%、前月末比+0.550%ポイント)。9月に入ってから、中東情勢の緊張が続く中、やや強含みの動きとなっている。この間、9月発行分の長期国債(期間10年)割当平均利回りは、価格競争入札(8月22日実施)の結果、7.534%(クーポン7.3%、割当平均価格98円66銭)となった(8月債の同利回り:6.904%)。

8月の株式市況は、中東情勢の急変等を受けて大きく下落し、東証株価指数は結局1,973.97(前月末比-278.59ポイント)で越月した。なお、9月入り後も、小幅統落している。

7月の全国銀行の貸出約定平均金利(第二地銀協加盟の相互銀行を含む)をみると、長期金利が5月末の長期プライムレート引下げの影響から前月並みの水準にとどまった一方、短期金利の上昇テンポが鈍化したことから、総合では月中+0.029%ポイントと小幅の上昇となった(6月末6.815%→7月末6.844%)。

なお、「主要短観」により金融機関の貸出態度に関する企業の判断をみると、さらに厳格化しているとの見方が増えている(同D.I.「緩い」マイナス「厳しい」、全産業・5月-7%→8月-11%→先行き12月までの予測-14%)。

8月のマネーサプライ(M<sub>2</sub>+C D平残前年比)をみると、貸出の伸び率低下や国内C P発行の減少などから、+11.9%と前月(+12.2%)に比べ伸びがやや低下した。この間、8月の日本銀行券平残前年比は、+7.4%と前月(+8.2%)比低下した。

(経常黒字は大幅に縮小)

7月の国際収支(ドルベース、季節調整後)をみると、貿易収支の黒字額が49.2億ドルと縮小(前月63.8億ドル)したうえ、貿易外・移転収支が既往最高の赤字を記録したことから、経常黒字は17.7億ドルと前月(38.0億ドル)に比べ大幅な縮小となった。この間、長期資本収支(原計数)の、流出超幅は、79.0億ドルとほぼ前月(78.2億ドル)並みであった。内訳をみると、本邦資本の流出超幅が、対外債券投資や直接投資の増加等から、184.0億ドルと前月(132.3億ドル)比拡大した一方、外国資本の流入超幅も、株式投資、債券投資の増加に加え、外債発行も大幅に増加したこと等から、105.1億ドルと前月(54.1億ドル)比ほぼ倍増となった。

なお、8月の通関輸出入金額(速報、季節調整後、ドルベース)をみると、収支尻の黒字幅は、47.4億ドルと前月(47.6億ドル)比横ばいとなった(なお原計数では、34.9億ドルの黒字と前年<33.7億ドル>比微増であった)。

8月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、月初イラクのクウェート侵攻に伴う中東情勢の緊迫化から円安化したものの、月央以降は同情勢の膠着化や日米の景気・物価・市場金利等要因から円高傾向をたどり、結局前月末比3円円高の144円台で越月した。9月入り後も、総じて円高方向で推移しており、このところ130円台後半での展開となっている。

(平成2年9月21日)